



INSTITUTO DE ESTUDIOS
ESTRATÉGICOS

Estado del mundo y Argentina

Noviembre 2022

Por Dr. Fernando Brom

Doctor en Administración de Negocios (ESEADE). Magister en Relaciones Internacionales (UB) Lic. En Administración de Empresas (UCA). Posgrados en Planeamiento Estratégico (MIT) y Marketing Management Program (Stanford). Director Comercial en 10 empresas líderes (1976-2012). Socio fundador del IAP (Instituto Argentino de la PyME). Miembro del Consejo Profesional de Ciencias Económicas CABA y Asociación Argentina de Marketing. Profesor de posgrados universitarios fernandobrom@gmail.com

Escenario internacional

ESTANFLACIÓN: el escenario más temido llegó.

Enfriamiento de la economía generalizado en el mundo occidental

- EEUU tuvo dos trimestres recesivos pero en Septiembre recuperó (2,6%) con alto nivel de creación de empleo (400.000 mensuales). Con desempleo 3,3% es una economía que favorece los votos oficialistas en las próximas elecciones de medio término.
- El mundo prefiere frenar la recuperación antes que alimentar la inflación cercana al 10% posguerra ruso-ucraniana. La cadena logística y el turismo y gastronomía se recuperan poscovid pero alimentos y energía son un cisne negro que los gobiernos ven como su peor enemigo.
- La FED muy restrictiva sigue subiendo tasa con alto impacto en los commodities. Los granos bajaron quedando en nivel alto (soja usd 500). La tasa hipotecaria creció en EEUU del 3 al 7% anual en un año, frenando la construcción. RELEVANTE: CADA PUNTO DE TASA SUBE LA DEUDA EXTERNA ARGENTINA EN 3.000 MILLONES . **Nada es gratis en la economía globalizada.**

Sistema político frágil

- La renuncia a seis semanas de asumir de la Primer Ministro británica Elizabeth Truss muestra la fragilidad del poder cuando los mercados no entienden o no comparten las



- medidas de gobierno. Aprendizaje: Los anuncios de campaña (baja de impuestos) deben ser creíbles y sobre todo sostenibles.
- Las tensiones que originan los antisistema de derecha ya sean de gobierno o de oposición ponen a prueba los sistemas democráticos maduros (Meloni en Italia, Trump en EE.UU, Bolsonaro en Brasil).

En Latinoamérica siguen crujiendo las ideologías viejas y nuevas.

- Las elecciones presidenciales de Brasil marcan un necesario nuevo rumbo en la geopolítica del Mercosur en sus relaciones internas y con el resto del mundo . El acuerdo de libre comercio pendiente con la UE es probablemente la mayor asignatura pendiente.

ARGENTINA

Del dólar soja al presupuesto 2023 sin escalas

Comienza el ciclo político y la carrera electoral (con o sin PASO)

- Las elecciones PASO fueron iniciativa de Nestor Kirchner para dirimir los liderazgos dentro de su fuerza. En el 2023 parecen ser un obstáculo para los kirchneristas y suspenderlas ideal con el objetivo de complicar la vida a la oposición con numerosas líneas
- SE HAN PRESENTADO PROYECTOS DE LEY PARA DEROGARLA POR RAZONES ECONÓMICAS (cuando mucho mayor ahorro sería implementar la Boleta Única Papel BUP) o PARA ACERCAR LA FECHA DE LA ELECCIÓN AL TRASPASO DE GOBIERNO ELECTO (evitar el limbo económico-político entre Agosto y Octubre)
- Con actividad económica recuperándose (87% de los sectores en expansión, especialmente restauración y turismo)

PRESUPUESTO 2023

- Massa: De superministro a super candidato?.
- La inflación es la madre de las batallas en la opinión pública y en la realidad financiera de la economía argentina. Con el ritmo Julio-Septiembre 2022 la inflación viaja al 120% anual,



cuando el presupuesto 2023 la propone al 60% (50% de reducción sin ajuste estructural y cuando hay pendientes importantes ajustes en el gasto y subsidios para reducir la emisión?) Inconsistencias cada vez más visibles e inocultables.

- Sergio Massa en su rol de superministro de economía y negociador de la deuda externa usa su cintura política de equilibrista para negociar con el frente externo (FMI, BID, Club de París) y los numerosos frentes internos (legislatura nacional, agro, industria, sector financiero y gremios).
 - Pasó satisfactoriamente la prueba de revisión del acuerdo con el FMI del tercer trimestre
 - Logro institucional destacable: Luego del fracaso del Ministro Guzmán se logró la aprobación del Presupuesto Nacional con numerosos ajustes en la comisión de presupuesto, siendo los más relevantes:
 - Si la inflación excede el 60% el gobierno nacional no puede gastar de más sin autorización y si excede el 70% vuelve al Congreso a hacer ajustes más estructurales.
 - Dos grandes logros: se eliminaron la autorización para subir retenciones y el pago de impuestos a las ganancias de todos los magistrados del poder judicial independientemente de la fecha de ingreso (ya el 25% ingresado después de 2017 tributan)
 - Massa es Presidenciable? Lo decidirá la Vicepresidenta con acuerdo del Presidente.
 - Si logra dominar la inflación en tasa cercana al 5% mensual (hoy 7%) no es improbable que sea el candidato que más mide y el kirchnerismo y peronismo unidos lo “auxilien” y lo nombren candidato presidencial.
 - Esto ocasionará dificultades para que la oposición dividida gane en primera vuelta.
- **DEUDA INTERNA**
 - La deuda consolidada del tesoro con el sistema financiero crece a ritmo superior al 100% mientras los depósitos crecen al 87% .
 - La virtual estatización del sistema bancario sigue consolidándose generando una bola de nieve que ya suma el equivalente a dólar oficial de u\$ 60 billones



- **PAX CAMBIARIA**

- El dólar oficial (A \$158) ajusta a un ritmo menor que la inflación. La brecha con los múltiples dólares financieros supera el 100%. Insostenible en ningún país del mundo occidental. Presupuestar dólar oficial a fines de 2023 en \$270 (similar al dólar “blue” de hoy) implica un gran voluntarismo con poco sustento en la realidad, ya que de mantenerse la actual crisis de expectativas significaría un dólar libre de \$A 540 (+100%)
- Los dólares ingresados por el dólar soja (tipo de cambio fijo \$A 200 por todo octubre) sirvieron para ajustar con cosmética contable la revisión trimestral del FMI, pero en Octubre la caída de liquidación de reservas fue superior al 80%. Lo dijo John Maynard Keynes: “En economía todo el posible, excepto evitar las consecuencias” Contabilidad creativa.
- El dólar soja tuvo un efecto alucinógeno impensado: ocasionó el espejismo de superávit fiscal mínimo (0,1%) por efecto de las retenciones extraordinarias ocasionadas
- Las restricciones a la importación se profundizaron al pasar del sistema SIMI al Sistema SIRA (cuádruple control burocrático para frenar las licencias y permisos). Los operadores avisan que están virtualmente paralizados los permisos de importación.

- **GASTO PÚBLICO**

- Crece la discrecionalidad en el año preelectoral
 - Los planes platita 2022-2023 empiezan a tironear al tesoro desde la política.
 - Bono para los fuera del sistema (\$45.000 en dos cuotas).
 - Bonos de fin de año para todos los asalariados (El aporte lo pagan los privados por orden del PE en lugar de las paritarias).
 - Sumas extraordinarias para los gremios más combativos (camioneros, bancarios, etc.) todos con paritarias excediendo el 110%.
- **El gobierno esconde gasto presupuestado para aumentarlo discrecionalmente el 2023**
 - Al gobierno se le agotó el financiamiento interno. Es a plazos cada vez más cortos, a tasas cada vez más altas (ÚLTIMOS BONOS SON DUALES, inflación o devaluación la que sea mayor). Tasa en dólares 6% (2023) y 12% (2024)



- **Hay un grave amontonamiento de vencimientos para el 2024 que ya hoy sabemos que se deberán refinanciar eternamente**
 - **La deuda externa pasa a ser una anualidad con cuota fija.** Sin acuerdo con la oposición será difícil lograrlo. Es necesario un plan económico-financiero con amplio consenso.
 - El riesgo país estacionado en 2600 sube el riesgo de necesidad de un PLAN BONEX que eventualmente licue pasivos públicos y privados
 - **La oposición se opondrá a heredar megadeuda y mega atrasos de pagos de importaciones**

- **SÍNTESIS: PLAN MASSA**
 - La fórmula es clara: FINAL AGÓNICO = Alargar la mecha + Agrandar la bomba
 - Objetivo: Llegar a diciembre 2022 como sea y sobrevivir hasta Agosto 2023 (PASO)
 - El ajuste en serio lo hace quien siga en el Gobierno en Diciembre 2023
 - Son previsible endurecimiento de controles y sistemas extorsivos de concesiones discrecionales (permiso de importación a cambio de congelamiento de precios)
 - Navidad 2022 con Plan platita discrecional a los más postergados y año 2023 con masiva distribución de billetes de alta nominación (\$A 1.000)
 - Un final agónico con 70% de probabilidad de ocurrencia es altamente previsible. Con todos los pagos barridos y escondidos bajo la alfombra y los acreedores internos y externos esperando que alguien coherente se haga cargo de la República Argentina.

Las opiniones expresadas en este Informe son responsabilidad exclusiva de su autor y no necesariamente podrían reflejar el criterio del Instituto de Estudios Estratégicos en Seguridad